

LETTRE #11

INGÉNIERIE FINANCIÈRE

01 ACTUALITÉS FINANCIÈRES

RETOUR SUR LE DEVANT DE LA SCÈNE DU SCÉNARIO « BOUCLES D'OR » : EST-CE BIEN RAISONNABLE ?

Après deux mois particulièrement éprouvants sur les marchés financiers, novembre aura permis un net rebond des différents indices.

Le CAC 40 s'est apprécié de +6,2 % pour retrouver les niveaux atteints début février et cet été, tandis que les indices des actions américaines S&P 500 et des actions internationales MSCI World, exprimés en Euros, progressaient respectivement de +5,9 % et de +6,2 %. Ce rebond trouve sa source dans la conjonction de données économiques plus favorables tant sur le plan de l'activité que de l'inflation.

Du point de vue économique, la dynamique globale se stabilise à des niveaux médiocres, pointant vers une croissance mondiale pour l'année 2024 aux alentours de 2 %, ce qui serait faible dans l'ensemble mais permettrait un atterrissage en douceur de l'économie mondiale. La croissance américaine pour le troisième trimestre a été revue à la hausse, à 5,2 % en rythme annualisé contre 4,9 % en première estimation, mais les données avancées pour le quatrième trimestre pointent vers un net ralentissement, sans toutefois faire passer la première économie mondiale en récession. Dans le même temps, les statistiques européennes, toujours très déprimées, semblent montrer une légère amélioration mais ne devraient pas permettre d'éviter la récession au quatrième trimestre.

De leur côté, les données concernant l'inflation surprennent positivement, tant aux États-Unis qu'en zone Euro, où elles ressortent pour le mois d'octobre en net ralentissement, et qui plus est inférieures aux attentes. La désinflation se poursuit donc, à un rythme plus élevé qu'attendu, bien aidée en cela par un net recul des prix du pétrole.

Dans ce contexte, les Banques centrales ont assoupli leurs discours respectifs et il ne fait désormais plus de doutes qu'elles en ont pour de bon fini avec les hausses de taux. Avec le ralentissement économique américain prévu pour le dernier trimestre 2023, les opérateurs anticipent même désormais de larges baisses de taux d'intérêts directeurs en 2024 : 5 aux États-Unis et 4 en Europe !

Cette conjonction d'atterrissage en douceur de l'économie mondiale et de nouvelles encourageantes sur le front des prix a permis aux opérateurs de sauter le pas et de reconsidérer le fameux scénario « Boucles d'or », en référence au conte pour enfants du même nom. Appliqué aux marchés financiers, ce scénario engendre une situation très favorable où l'économie comme l'inflation ne sont ni trop fortes, ni trop faibles, et permet aux actifs risqués, comme les actions, de performer très largement. Cette configuration a été entre autres rencontrée entre 2015 et 2020, lorsque l'inflation et les taux d'intérêts étaient nuls, tandis que la croissance économique était pour sa part modérée mais résiliente.

C'est la raison pour laquelle les opérateurs ont plébiscité les actions en novembre et plus particulièrement les valeurs en retard ou liées au cycle économique, telles les valeurs cycliques et les petites et moyennes capitalisations. Les taux d'intérêts se sont par ailleurs fortement repliés sur le mois permettant aux obligations de progresser également. Le taux des obligations françaises à 10 ans a ainsi reculé de 60 points de base depuis ses plus hauts (soit 0,60 %), à 2,70 % actuellement contre 3,30 % un mois plus tôt.

Achévé de rédiger le 7 novembre 2023

Principaux indicateurs de marché au 30 novembre 2023 (en devises locales).

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)				
			Sur le mois Novembre 2023	Depuis le début de l'année 2023	Sur l'année 2022	Sur l'année 2021	Sur l'année 2020
CAC 40	Actions françaises	7 310,8	+6,2 %	+16,2 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	461,6	+6,6 %	+12,3 %	-9,9 %	+24,9 %	-2,0 %
S&P 500	Actions américaines	4 567,8	+9,1 %	+20,8 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	3 023,6	+9,4 %	+18,6 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	229,8	+2,7 %	+3,7 %	-17,2 %	-2,8 %	+4,0 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	76,0	-6,8 %	-5,2 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0888	+3,0 %	+1,7 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures.

” Les opérateurs anticipent actuellement une situation idéale pour les marchés financiers

02 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les investisseurs se sont rués sur les actifs risqués en novembre, si bien que les indices actions retrouvent leurs plus hauts de l'année. Cependant, du fait d'un contexte économique global toujours médiocre et désormais en ralentissement aux États-Unis, l'engouement pour le scénario « Boucles d'or » nous semble trop optimiste et les opérateurs vont à notre sens assez vite en besogne.

À plus court terme, l'appétit pour le risque est donc élevé et les marchés sont nettement surachetés

De ce fait, les anticipations des opérateurs sur une éventuelle baisse des taux des Banques centrales nous paraissent excessives pour l'année 2024, aux États-Unis comme en Europe. De même, la forte baisse des taux d'intérêts des obligations d'état observée en novembre nous semble prématurée, et les prochaines semaines pourraient voir prendre forme une stabilisation puis un léger rebond.

Quoi qu'il en soit, dans ce contexte à faible visibilité, notre allocation ne s'en trouve pas fondamentalement modifiée et reste globalement défensive.

Achévé de rédiger le 7 novembre 2023

03 LE PRODUIT STRUCTURÉ : HARMONIE JANVIER 2024

Pour profiter de la conjoncture économique actuelle marquée par la hausse des taux ainsi par une inflation persistante, Generali Wealth Solutions a élaboré le produit structuré (instrument financier complexe) « Harmonie Janvier 2024 » en partenariat avec BNP Paribas Issuance B.V.

Disponible du 15 septembre 2023 au 29 décembre 2023 (dates pouvant varier selon le contrat), cette solution d'investissement allie diversification, potentiel de performance et garantie du capital à l'échéance*. Une fois le montant de l'enveloppe atteint, la commercialisation du produit peut cesser à tout moment sans préavis.

Cette solution d'investissement repose sur :

- une durée d'investissement comprise entre 2 et 10 ans ;
- un objectif de rendement de 3,05 % par semestre, soit 6,10 % par an, conditionné à l'évolution de son Indice de référence : S&P EuroUSAJapan Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 50 point (ci-après l' « Indice ») ;
- une diversification géographique et sectorielle par le choix de son Indice ;
- une garantie du capital à l'échéance* ;
- une protection des coupons jusqu'à -20 % de baisse de l'Indice ;
- des fréquences de rappels semestrielles à partir de la fin de l'année 2.

Concrètement, dès la fin de la 2^e année puis à chaque semestre, si l'Indice est supérieur ou égal à son niveau initial, le produit est remboursé de manière anticipée avec un coupon de 3,05 % par semestre écoulé.

À l'échéance des 10 ans et en l'absence de remboursement anticipé :

- si l'Indice est supérieur ou égal à -20 % de son niveau initial : le capital est intégralement remboursé* avec un coupon de 3,05 % par semestre écoulé (effet airbag) ;
- si l'Indice est inférieur à -20 % de son niveau initial : le capital est intégralement remboursé*.

* Hors frais de gestion annuels du contrat.

En cas de revente à l'initiative de l'investisseur en cours de vie, l'investisseur peut subir une perte en capital partielle ou totale. Il est en effet impossible de mesurer a priori le gain ou la perte possible, le prix dépendant alors du niveau, le jour de la revente, des paramètres de marché.

Quelques mots sur l'indice :

L'Indice S&P EuroUSAJapan Net Zero 2050 Paris-Aligned Select 50 point est un indice à décrétement composé d'un panier de 100 entreprises issues des marchés américains, de la zone euro et japonais. L'univers de départ comprend les actions composant les indices S&P United States LargeMidCap, S&P Euro zone LargeMidCap et S&P Japan LargeMidCap. Les actions des sociétés impliquées dans des activités contestables (armes controversées, tabac, charbon, etc.) ou ne respectant pas les principes du Pacte Mondial (« Global Compact ») de l'ONU sont dans un premier temps exclues. Seules sont ensuite retenues les 100 plus importantes capitalisations boursières respectant collectivement les critères de la réglementation « EU Paris Aligned Benchmark ». Calculé et sponsorisé par S&P Dow Jones Indices, l'Indice équilibre ses composants ce qui signifie que chaque action représente 1 % de son poids global à chaque date de rebalancement. Sa composition est revue trimestriellement aux mois de mars, juin, septembre, décembre.

« Harmonie Janvier 2024 » s'associe à Reforest'Action et permet aux investisseurs de contribuer directement à la lutte contre le dérèglement climatique en soutenant des projets de reboisement des forêts, en vue de développer à long terme leurs bénéfices environnementaux, sociaux et économiques. Plus concrètement, pour chaque part investie, un arbre sera planté parmi les projets de plantations proposés par le distributeur (page web dédiée : www.reforestation.com/isr-general).

1 000 € investis = 1 arbre planté

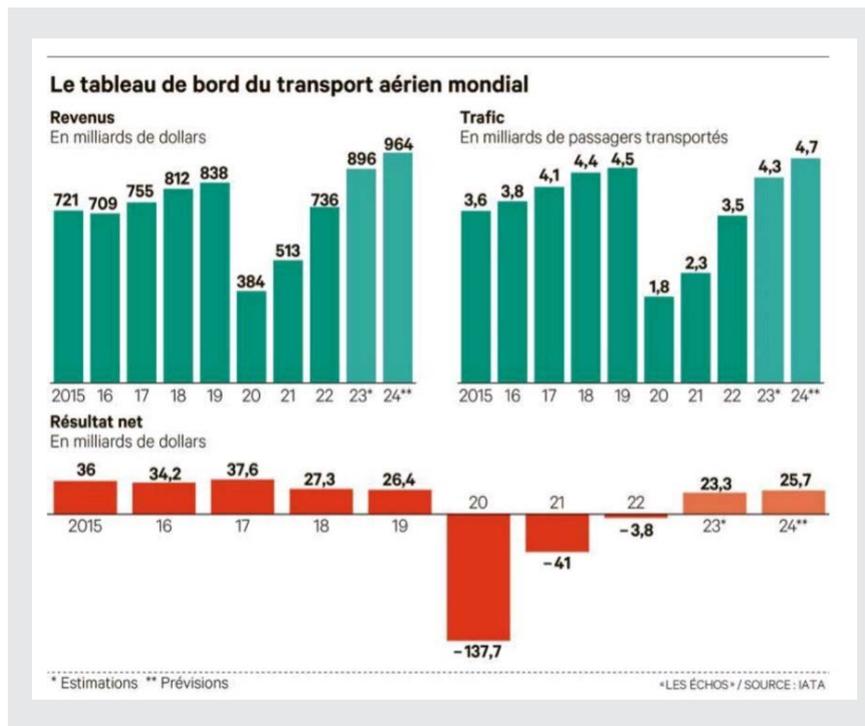


Avertissement : « Les produits structurés sont des produits complexes pouvant être difficiles à comprendre, qui supportent entre autres un risque de perte en capital partielle ou totale, en cours de vie ou à l'échéance, et un risque de crédit (risque de faillite ou de défaut de l'émetteur ou du garant). Ce produit a été conçu pour les investisseurs qui disposent d'un horizon d'investissement à long terme et de connaissances suffisantes sur les marchés financiers, leurs fonctionnements et leurs risques, et la classe d'actifs du sous-jacent ou ont été informés de ces éléments par un professionnel. Tout remboursement décrit dans ce document (y compris gains potentiels) est calculé sur la base de la valeur nominale courante, hors frais, commissions, prélèvements sociaux et fiscaux éventuels applicables au cadre d'investissement et en l'absence de défaut de paiement, de faillite, ou de mise en résolution de l'Émetteur et du garant. L'investissement sur les supports en unités de compte supporte un risque de perte en capital puisque leur valeur est sujette à fluctuation à la hausse comme à la baisse dépendant notamment de l'évolution des marchés financiers. L'assureur s'engage sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur qu'il ne garantit pas. Les informations financières et cotations contenues dans le présent support sont purement indicatives et n'ont aucune valeur contractuelle. Les prix d'opérations contenus dans ce support sont donnés à titre exclusivement informatif et ne permettent pas au client de conclure une opération. La conclusion d'une telle opération se fera uniquement sur ordre ferme transmis par le client, et au prix et conditions de marché qui prévaudront au moment de la passation et de l'exécution dudit ordre. L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document sont à usage interne au groupe Generali et ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif et ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil à la charge de l'intermédiaire. Toutes les données relatives aux performances sont présentées hors frais liés au cadre d'investissement et avant prélèvements sociaux et fiscalité, sous réserve de l'absence de faillite ou de défaut de paiement de l'Émetteur, de faillite, de défaut de paiement ou de mise en résolution du Garant de la formule ou, le cas échéant, de faillite de l'Assureur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. ».

04 LE FOCUS DU MOIS

2023 : Une année inespérée pour le transport aérien, et des challenges à relever

Si l'année 2023 marque le retour en grâce des compagnies aériennes, 2024 devrait être celle du retour à la situation d'avant crise pour le secteur. Au-delà de la performance économique se pose la question de la « décarbonation » qui passe par l'utilisation d'avions moins consommateurs en kérosène, mais également au recours à des Carburants d'Aviation Durables (CAD). Ces derniers proviennent de la biomasse et réduisent les émissions de CO2 par rapport au kérosène classique. Leur objectif est de participer à l'objectif de décarbonation du secteur aérien, de 50 % à horizon 2050 par rapport au niveau de 2005. Seul problème : on ne produit encore que trop peu de CAD, seulement 0,2 % de la consommation de kérosène, mais les promesses d'achat s'envolent et la production devrait bondir au cours des prochaines années.



L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations et la référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage. Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit. Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il revient à l'investisseur potentiel de se rapprocher de son conseiller habituel afin de s'assurer d'une part, que la loi de son pays l'y autorise et, d'autre part de vérifier que son statut juridique et fiscal, ainsi que sa situation financière le permettent.

Les informations qui sont contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas des risques d'erreur dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle(s) ou intégrale(s) ne pourra être faite sans l'accord préalable et écrit de Generali Wealth Solutions.

Generali Wealth Solutions - Société par actions simplifiée
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-20000036
Siège social 2 Rue Pillet-Will 75009 Paris